

EUA: recuperació (in)completa del mercat laboral

L'esclat de la COVID-19 va comportar l'ajustament més sever al mercat laboral nord-americà des de la Gran Depressió. En només dos mesos, el nombre d'ocupats va recular el 15%, percentatge equivalent a una mica més de 22 milions de persones. Per tenir una referència, durant la crisi financera global del 2008-2009, la caiguda acumulada va ser del 6% (gairebé 9 milions). Si mirem la taxa d'atur, un dels indicadors més habituals per valorar el pols del mercat laboral, va augmentar des del 3,5% del febrer del 2020, un nivell excepcionalment baix, fins a prop del 15% a l'abril del 2020.

De llavors ençà, la recuperació del mercat de treball ha estat notable: més d'11 milions de persones ja han trobat feina. Però fins a quin punt continua havent-hi marge de recuperació al mercat laboral? En un context d'inflacions elevades i d'una política monetària àmpliament acomodàcia, aquesta pregunta és especialment important.

Recuperació del mercat laboral: segons el color del cristall amb què es miri

La taxa d'atur es va situar en un contingut 5,8% al maig del 2021, no gaire lluny de la taxa natural d'atur estimada per l'oficina pressupostària nord-americana (en el 4,5%). Així mateix, nombroses enquestes empresarials apunten a dificultats a l'hora de cobrir vacants de feina. És el cas de l'enquesta ISM (tant al sector manufacturer com al de serveis), de l'enquesta NFIB, que es fa a empreses petites, o

de l'estudi de camp que elabora regularment la Fed (*Beige Book*). I és que el nombre de vacants disponibles s'ha enfilat fins a màxims històrics (9,3 milions a l'abril) i supera ja el nombre de persones que encara no s'han reincorporat a la feina. De fet, a l'abril, hi havia tantes persones aturades com vacants. Com a resultat, els salaris mitjans s'han incrementat de forma notable en els últims mesos: l'1,2% acumulat entre el març i el maig, malgrat que la majoria dels llocs de treball que es creen es concentren en activitats econòmiques amb remuneracions inferiors a la mitjana. Tot plegat reforça la idea que la recuperació del mercat de treball nord-americà és substancial.

No obstant això, si ens fixem en un ventall més ampli d'indicadors del mercat laboral, obtenim un missatge amb molts matisos. Així, malgrat el ràpid augment de l'ocupació, encara hi ha uns 7 milions i mig d'empleats menys que abans de la irrupció de la pandèmia. A més a més, la recuperació ha estat desigual, no solament a nivell sectorial (quelcom lògic, ja que moltes mesures han prohibit algunes activitats econòmiques durant mesos), sinó també entre diferents grups socials: és més lenta entre les dones, entre els afroamericans i entre els llatins, per exemple.¹ Així mateix, el xoc és més sever entre els més joves i entre les persones amb un nivell educatiu més baix.

A la taula-monitor adjunta, mostrem diverses mètriques que ens permeten valorar el marge encara existent perquè el mercat laboral es continuï recuperant. De forma

Monitor del mercat laboral

	Últim valor	Mitjana 2021	Mitjana 2020	Mitjana 2019
Taxa d'atur (%)	5,8	6,1	8,1	3,7
Taxa d'atur U6 (%)	10,2	10,7	13,7	7,2
Taxa d'atur afroamericans (%)	9,1	9,5	11,5	6,1
Índex d'ocupació ISM manufactures (nivell)	50,9	54,5	44,3	50,9
Índex d'ocupació ISM serveis (nivell)	55,3	55,8	46,0	55,0
Empreses que no omplen vacants (%)	48,0	41,4	32,3	36,4
Empreses que planegen contractar (%)	26,0	20,8	16,0	19,0
Aturats a llarg termini (27 setmanes) (en % total d'aturats)	40,3	41,5	18,3	21,1
Participació de la força laboral (%)	61,6	61,5	61,7	63,1
Participació de la força laboral +55 anys (%)	38,4	38,3	39,2	40,2
Aturats a empleats (en % aturats)	24,8	24,4	28,0	27,7
Peticions setmanals de subsidi d'atur (milers)	385,0	661,8	1.531,9	219,3

Notes: Els valors de la zona verda se situen al voltant de la mitjana del cicle expansiu més recent (2014-2018) i solen indicar un ús dels recursos laborals estàndards. Els valors blaus més clars indiquen que la utilització del mercat laboral encara és incompleta o que se situa per sota de l'habitual. Els valors més taronges indiquen una utilització del mercat laboral elevada o bé que hi ha algun desajustament entre l'oferta i la demanda de recursos laborals.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Refinitiv.

1. Es podria pensar que les diferències socials són degudes, en bona part, al fet que aquests grups estan sobrerrepresentats als sectors que s'han vist forçats a tancar. Però el cas és que, fins i tot tenint en compte aquestes diferències, s'observen recuperacions desiguals. Per al cas de les dones, vegeu l'estudi de Fabrizio, M. S., Gomes, D. B. i Tavares, M. M. (2021), «COVID-19 She-Cession: The Employment Penalty of Taking Care of Young Children», International Monetary Fund, i, per al cas dels afroamericans, vegeu <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2021/02/black-and-white-differences-in-the-labor-market-recovery-from-covid-19.html>.

coherent amb el que s'acaba d'esmentar, la valoració de la situació del mercat laboral canvia en funció de l'indicador que es tingui en compte. No obstant això, com bé ho conclou la Fed, la majoria apunten al fet que encara hi ha marge perquè es continuï recuperant.²

Dificultats a l'hora de cobrir llocs de treball i molts llocs de treball encara sense recuperar, com encaixen aquestes dues realitats?

Entre les principals raons que expliquen la relativa escassetat de mà d'obra, destaquen dos elements que redueixen la participació al mercat de treball, que al maig del 2021, se situava en el 61,6%, gairebé 2 p. p. per sota dels nivells pre-pandèmia.

En primer lloc, moltes persones no es poden reincorporar al mercat de treball per qüestions familiars, perquè han de tenir cura de malalts o de nens arran del tancament dels centres educatius, situació que ha afectat més les dones. D'acord amb l'enquesta de les llars, gairebé 3 milions de persones no busquen feina per aquests efectes directes de la pandèmia. Així, si incloguéssim de nou aquestes persones en la força laboral com a aturats, la taxa d'atur se situaria al voltant del 7,5%.³

En segon lloc, cal esmentar les jubilacions anticipades d'un alt percentatge de *baby boomers* nord-americans. Des de l'inici de la crisi de la COVID-19, el nombre d'empleats més grans de 55 anys ha reculat al voltant de 2 milions, amb escreix el grup d'edat amb una incidència més elevada. I al voltant del 60% d'aquestes persones han deixat de buscar feina (presumiblement, perquè moltes d'elles han decidit prejubilar-se), motiu pel qual ja no són comptabilitzades dins la força laboral.⁴ Com a resultat, la taxa de participació de les persones més grans de 55 anys s'ha apropat gairebé al nivell més baix dels 15 últims anys.

Un últim element que no incideix en la taxa de participació, però que també pot explicar la dificultat a l'hora de cobrir les vacants, són les ajudes extres a l'atur que s'han aprovat durant la crisi.⁵ Sembla que aquest increment dels subsidis ha reduït els incentius a l'hora de buscar feina, malgrat que aquestes persones continuen classificades com actius (com aturats).⁶

2. Per a més informació, vegeu <https://www.frbsf.org/economicresearch/files/el2021-15.pdf>.

3. Molt més a la vora de les taxes alternatives d'atur, com la realitzada per la Reserva Federal de Dallas amb diferents universitats (Real-Time Population Survey).

4. Alguns estudis apunten, fins i tot, a un major nombre de prejubilacions entre els *baby boomers*. Vegeu <https://www.economicpolicyresearch.org/jobs-report/the-pandemic-retirement-surge-increased-retirement-inequality>.

5. El nombre de persones que reben algun ajut s'ha mantingut estable al voltant dels 16 milions des del març, un nivell molt superior al període pre-COVID.

6. Cal destacar, però, que hi ha algun estudi que mostra un efecte menor d'aquest element que l'apuntat en nombrosos articles periodístics (<https://www.frbsf.org/economic-research/files/el2021-15.pdf>).

Què podem esperar a curt termini?

Les jubilacions anticipades són un factor estructural que continuarà pesant dins el mercat de treball i que fa pensar que el nivell d'ús de referència és una mica menor al previ a la crisi. Així, malgrat que falten, aproximadament, 7,5 milions de llocs de treball per recuperar els nivells pre-pandèmia, segurament l'ocupació només podria arribar a augmentar en 5 milions.

No obstant això, la resta d'elements tenen un caràcter més conjuntural i s'haurien de moderar en els propers mesos, a mesura que avancin la vacunació i el procés de reobertura (inclosos els centres educatius). Així mateix, sembla que l'extensió de les ajudes extres per atur és poc probable. De fet, al juliol, la meitat dels estats ja no complementaran la majoria dels ajuts per atur i, al setembre, s'hauran extingit tots aquests complements.

D'aquesta manera, a partir del 3T, hauríem d'observar una recuperació de molts dels indicadors del mercat de treball. Així mateix, durant la millora, no ens hauria de sorprendre que la taxa d'atur pugés en algun moment, a conseqüència de la reincorporació a la força laboral d'algunes de les persones que n'havien sortit. Aquesta millora més generalitzada hauria de continuar i guanyar un cert impuls al llarg del 4T.

Amb la inflació molt per damunt de l'objectiu, l'evolució dels indicadors del mercat laboral ha adquirit una rellevància molt important en les accions de política monetària de la Fed. De fet, el banc central ha establert que no mourà fitxa en les mesures acomodaticies fins que no s'assoleixi un «progrés substancial» cap a la plena ocupació. Atès el caràcter inusual d'aquesta crisi, tant pel que fa a la caiguda com a la recuperació, esperem que la Fed mantingui un posicionament molt cautelós, que comporti un procés molt gradual de retirada dels estímuls monetaris.

Clàudia Canals i Antonio Montilla